



國際證券市場發展動態



美洲地區



一、美國證管會通過新限制放空規定

美國證券管理委員會（SEC）2月底表決通過新的限制放空交易規定(alternative uptick rule, Rule 201)，禁止放空單日股價跌幅達10%的上市櫃公司股票。根據新規定，交易當日股價跌幅超過前一日收盤價10%的股票只能被以高於市場最佳買進報價 (above the current national best bid) 執行放空賣出。

SEC主席夏比若（Mary Schapiro）表示，放空交易可能為市場帶來正反兩面影響，實施這項新措施目的為強化投資人信心、提升市場效率及維持市場穩定。

SEC網站公布此項新制相關特點：

1. 放空買賣相關盤中暫停措施(Short Sale-Related Circuit Breaker): 當一股票於交易當日價格下跌超過前一日收盤價10%以上將會啟動盤中暫停措施。
2. 價格測試限制期間 (Duration of Price Test Restriction): 一旦盤中暫停措施啟動後，新放空限制規則將適用於該股票當日及次一日所有放空交易。

3. 價格測試限制股票適用範圍(Securities Covered by PTR): 新放空限制規定適用於美國全國性證券交易所掛牌的股票，包括交易所及店頭市場。

4. 執行(Implementation): 所有交易中心均必須建立、維持及執行有關此項新規定的書面規範及作業流程。

新規定將於60天後開始生效，市場參與者將有六個月的調整期間。

(徐曉薇 摘譯整理自FT及SEC網站相關新聞，Feb. 2009)



歐洲地區



二、納斯達克OMX集團在北歐及波羅的海市場啟用INET交易系統

納斯達克OMX集團（NASDAQ OMX Group）順利在其擁有的北歐及波羅的海地區七個股票交易所，啟用INET交易系統平台。該集團宣布，已經成功在北歐（哥本哈根、赫爾辛基、冰島和斯德哥爾摩）以及波羅的海（里加、塔林和維爾紐斯）的七個股票交易所推出INET交易系統。

INET交易平台目前在美國納斯達克股票交易所、倫敦MTF多邊交易設施及納斯達克OMX Europe內運作，再加上這七個股票交易所，迄今該系統已在該集團旗下所有

股票交易所運行。納斯達克OMX北歐區總裁Hans-Ole Jochumsen表示，此舉將提高交易量和流動性，令所有投資者受益，並最終推動地區經濟發展。

納斯達克OMX集團表示，在引進中央結算對手功能(Central Counterparty, CCP)服務及其所有市場皆於同一交易系統平台上運作之時，在歐洲市場的交易費用可能減少84%。

納斯達克OMX集團是最晚引進中央結算對手功能的大型交易所，去年在納斯達克引進了中央結算對手功能後，交易商的交易費用已經減少了八成。納斯達克OMX北歐區總裁Hans-Ole Jochumsen先生表示，今年在新的費用架構下，再加上同一地區的所有股票交易所在2月8日起，都轉而使用Inet交易系統，費用將會再降低。他說，「新系統將會縮短執行交易的時間。」

在紐約的納斯達克擁有美國第二大的股票交易所，2008年時該集團併購了在斯德哥爾摩，歐洲第五大股票交易所的OMX集團。這兩家交易所在當時表示，他們計劃將他們所有的股票市場交易皆移至納斯達克的INET電子交易系統。在與倫敦證券交易所（LSE）及紐約泛歐證券交易所（NYSE Euronext）競爭的同時，納斯達克OMX集團也同時思索該何擊敗搶走他們市場的多邊交易設施，諸如Bats Europe及Chi-X Europe Ltd.。這些多邊交易設施提供更便宜的交易及結算費用，以及更快速的交易。面對這些競爭，倫敦證券交易所在今年也計劃要啟用新的交易系統。

「我們有一天會把這七個市場融合在一起」Mr. Jochumsen說到，再度重申他預估股票交易量在納斯達克所屬的三個北歐交易所，在新的系統運作下，今年將增加25%。交易所同時也預測在今年底之前，將會有十個買賣頻繁的交易商加入會員。

去年十一月，納斯達克OMX集團曾說為了保證經紀商都已經準備就緒，他們將會延遲兩個月後才引進新的交易系統。納斯達克原本計劃於去年11月30日就將里加、塔林、維爾紐斯及冰島交易所移到新的交易系統，並在去年12月7日再將哥本哈根、赫爾辛基和斯德哥爾摩交易所移至新的交易系統。

納斯達克擁有歐洲多邊清算機構（European Multilateral Clearing Facility NV）22%的股權，在去年10月9日將此機制引進到其所屬的北歐交易所。交易商利用中央結算對手功能服務，以降低其風險及提供交易的匿名性。這項服務也同時讓投資人可將其所有交易互抵，或是結算他們的某一天的淨買進或淨賣出，這比逐筆結算各筆交易便宜多了。

（林昱廷 整理自Bloomberg.com 2010年2月9日新聞）



三、富時指數集團和義大利交易所合作推出兩支新指數

富時指數集團（FTSE Group）和義大利交易所繼去年合作推出「FTSE義大利指數系列」（FTSE Italia Index Series）後，又於2010年1月29日推出兩支新指數，分別為「FTSE MIB股利指數」（FTSE MIB Dividend Index）以及「FTSE義大利全市



值限制權重指數」(FTSE Italia All-Share Capped Index)。

在義大利交易所原有的S&P/MIB指數轉換為新的FTSE MIB大型市值股指數之後，隨即發布「FTSE MIB股利指數」。該新指數為表彰來自「FTSE MIB指數」相同成分股所支付的普通股股利之累積金額。該指數主要係設計作為衍生性商品、追蹤基金(tracker funds)、指數股票型基金(ETFs)及其它結構型商品之標的指數。

「FTSE義大利全市值限制權重指數」為代表在義大利交易所的MTA(電子股)市場的上市公司之績效表現，可提供投資者用以衡量義大利市場的主要產業部門之綜合績效表現。該指數每季定期審核時對成分股設定權重上限，可降低權重過高的成分股之集中度。

兩支新指數均遵循透明化的編製規則，包含流動性測試、最低公眾流通量標準，且每季進行成分股審核。

(陳怡均 整理自Focus, February, 2010與相關報導)



亞洲地區



四、東京證券交易所放寬外國投資人的相關規定

東京證券交易所(以下稱東證所)已

加快改革的努力，創造一個讓諸如避險基金或交易頻率高的外國投資人直接在該交易所買賣股票，無須承擔嚴苛的交易稅之環境。日本國稅局與東證所終於達成協議，將來在日本未設有營業處所的外國投資人，將採個案審核的方式衡量是否可以免除高達40%的常設機構稅(permanent tax)。東證所希望此項改革能吸引更多的外國投資人並提升市場的流動性。

東證所在一年前推出遠端會員(remote membership)制度，允許未在日本當地設有營業處所的外國投資人在交易所買賣股票，然而東證所尚未收到任何遠端會員的申請，部分原因即為這些遠端會員是否得免除日本的40%常設機構稅尚未確定。

然而，稅制問題並非造成外國投資人申請成為遠端會員意願不高的唯一因素。日本法規規定遠端會員必須設有董事會，而許多國外特許交易商，往往因為規模較小未設置董事會，導致不符合此項規定。此外，遠端會員必須有日本當地的法定代理人也是一項限制。

(周楷峯 整理自Financial Times及相關網站, Feb. 2010)



五、「東協共同交易平台」計畫選定NYSE Technologies 為技術合作夥伴

今(2010)年2月，東協(ASEAN)

1地區四家主要證券交易所—馬來西亞交易

1.截至2010年2月底，東南亞國協成員國家包括汶萊、柬埔寨、印尼、寮國、馬來西亞、緬甸、菲律賓、新加坡、泰國及越南。

所 (Bursa Malaysia)、菲律賓證券交易所 (Philippine Stock Exchange)、新加坡交易所 (Singapore Exchange) 及泰國證券交易所 (Stock Exchange of Thailand) 一與NYSE Technologies簽署技術協議，指定NYSE Technologies為「東協共同交易平台」(ASEAN Trading Link) 計畫的技術服務供應商合作夥伴。

去年2月，前述四家交易所與印尼交易所 (Indonesia Stock Exchange) 共同發起ASEAN Trading Link計畫，旨在建立一個區域性的跨境股票交易平台。隨後越南胡志明交易所 (Hochiminh Stock Exchange) 亦於9月加入此項計畫。如今技術服務供應商的選定，意味著單一東協資本市場 (ASEAN Capital Market) 的整合建立，已向前跨出重要的一步。

NYSE Technologies為ASEAN Trading Link提供的解決方案主要內容如下：

- 單一交易入口；
- 連通各成員市場的網路基礎設施，並透過各成員市場與其既有社群相互連結；
- 整合各成員市場資料的資料專線 (market data feeds) ；
- 最先進的跨市場風險控管功能，以確保ASEAN Trading Link未來得以最符合成

本效益的方式增納成員市場；

- 與NYSE全球SFTI社群平台整合，使NYSE Technologies的SFTI成員得以便利、低成本的方式²，參與ASEAN Trading Link市場。

未來ASEAN Trading Link成員市場的投資人，將可在國內當地交易其他成員市場的股票；同時間，由於NYSE Technologies所提供之技術平台將與NYSE全球SFTI社群平台連結，因此預期也將把更多委託單引入東協市場。

合作研究此計畫的亞洲開發銀行 (Asian Development Bank) 此前表示，單就個別市場而言，東協各國的證券市場規模太小，難以吸引全球投資者的注意。未來東協共同交易平台將逐步納入東協多數國家的股票交易，如可順利推動，最終可望創造出一個市值逾兆美元的單一股票市場，催生一個更具競爭力的東協資產類別。

(林詠喬，整理自WFE Focus，February 2010及相關報導)



六、首檔內地於境外發行之中金深證100ETF於香港交易所上市

首檔內地於境外發行的ETF，中金深證100 指數上市基金 (CICC-SZSE 100

2. 「安全金融交易基礎設施」(Secure Financial Transaction Infrastructure, SFTI) 係NYSE於2002年創設的安全網路架構，涵蓋美國國家市場系統 (National Market System, NMS) 的所有成員市場，並與全球重要證券市場相連，使全球主要金融機構能夠透過專用的線路，進行高機密性的複雜金融交易。



Index Tracker, 3051 HK) , 於2010年1月29日在香港交易所正式掛牌交易。

香港交易所目前共44檔ETF上市，2009年香港ETF的成交金額創下4,997億港元的新紀錄，其中A股ETF之成交金額就占了80%，顯示香港投資人對於A股投資興趣極為濃厚，因而催生中金深證100 ETF的上市。此檔ETF不僅是內地金融機構於中國境外發行的第一檔ETF，亦為香港第一檔追蹤深圳A股的ETF，更是象徵深圳與香港兩地金融合作的新里程碑。

中金深證100 ETF之投資目標係追蹤深證100指數表現，每交易單位為100基金單位，以港幣計價，掛牌價為每基金單位38.3港幣。其架構與之前香港已上市的8檔追蹤A股ETF類似，並非直接投資於一籃子A股，而係投資於UBS及ABN AMRO所發行，連結A股之一籃子衍生性商品。

中金深證100 ETF之基金經理人為中國國際金融公司(CICC)，是中國第一家中外合資之投資銀行，總部於北京，於1995年由中國建設銀行、美資Morgan Stanley及其他股東設立，提供中國大型國營企業國內外融資上市服務。

(吳逸萱 整理自WFE Focus, January 2010與相關報導)



七、新加坡交易所與奧斯陸交易所相互掛牌

新加坡交易所(Singapore Exchange)與挪威奧斯陸交易所(Oslo Børs)相互掛牌作業有了實質進展。挪威上市的散裝貨櫃航

運公司「Golden Ocean Group」將於新加坡交易所第二上市，而新加坡上市的漁具製造公司「中漁(China Fishery Group)」也將於奧斯陸交易所第二上市。

2009年7月間，新加坡交易所與奧斯陸交易所便簽訂合作備忘錄，鼓勵上市公司雙邊掛牌，特別是能源、航運及海洋等相關產業，而這些均為兩家交易所的主要產業。欲雙邊掛牌的公司，必須於原上市地至少上市3年，且市值大於2億美元。

新加坡交易所近年來積極爭取國際聯盟的機會。2007年3月以4,270萬美元投資印度孟買交易所(Bombay Stock Exchange)5%的股權，但礙於孟買交易所高層更替及其他因素，並無進一步的合作計畫。因此新加坡交易所轉向與另一家交易所—印度國家交易所(National Stock Exchange)洽談，期望能將印度國家交易所的Nifty指數期貨引進新加坡交易。

此外，新加坡交易所亦與東協主要交易所—馬來西亞交易所(Bursa Malaysia)、菲律賓交易所(Philippine Stock Exchange)、泰國交易所(Stock Exchange of Thailand)合作，共組「東協交易連接系統(ASEAN Trading Link)」，提供東協地區跨市場交易平台，方便投資人下單，以吸引更多資金流入東協市場。越南胡志明交易所(Hochiminh Stock Exchange)與印尼交易所(Indonesia Stock Exchange)亦有意願加入此一交易平台。

(徐珮甄 整理自倫敦金融時報, Feb 23, 2010及相關新聞)



八、澳洲證券交易所將採用 NASDAQ OMX系統，提升 交易系統之處理速度與數量

澳洲證券交易所集團（Australian Stock Exchange Group, ASX）宣布與NASDAQ OMX合作，預計於2010年底前共同完成ASX新世代交易系統（以下簡稱ASX Trade）之建置，未來將可大幅縮減投資人之成交等待時間並提升處理交易之數量。

新的ASX Trade將採用NASDAQ OMX電子交易系統（Genium INET trading platform）之技術，並保留目前系統可同時處理證券與衍生性商品交易之核心功能。目前系統之平均執行時間為3毫秒，而Genium INET trading platform處理交易之平均延遲時間則僅需250微秒（一毫秒為千分之一秒，一微秒為百萬分之一秒），可大幅縮短成交等待時間。預計交易系統之更新將可使ASX未來每日可處理超過5百萬筆交易及5億筆委託單變動（現行系統每日可處理2百萬筆交易）。

ASX更新交易系統之舉動，反應出全球交易所刻正致力於建置更快速之交易系統，以面對其他另類電子交易系統（Alternative Trading System）所帶來之競爭與威脅。後者在交易服務上提供了投資人匿名交易與低手續費等競爭優勢。亞太區交易所如上海證交所與東京證交所同樣也已在2009年底與2010年初分別採用新交易系統，以提升交易效率。

ASX表示NASDAQ OMX的Genium INET trading platform為ASX採用新交易系統奠定鞏固之基礎，也顯現出ASX與NASDAQ OMX

長期良好的合作關係。除了採用新技術外，未來ASX之交易系統還將同時具備主機代管設備（co-location facilities）等先進功能，以提供市場參與者和歐美先進市場相同快速且高效率之服務，強化ASX的全球競爭力，並使當地的交易員、上市公司與投資人等皆能受惠。執行交易速度的快慢與否，是大額且經常交易者極為重視之條件，若系統能提供快速成交的服務，投資人便可在設定的價格條件下成交，並對交易所處理日益複雜的交易型態有正面之助益，經紀商也可提供客戶更優質的服務。

交易系統更新是ASX一連串創新活動的開端，目的在提供市場參與者客製化的服務與滿足多樣化交易執行的需求。為降低更新系統可能造成的技術資源需求與系統轉換期間對市場參與者產生的衝擊，ASX目前亦同時建置系統相關之基礎設施並進行各項管理。在2009年9月時，ASX交易系統曾經因為技術問題影響到期貨的正常交易，故系統的穩定性亦是ASX在追求高速、高效率交易系統的同時，最重要的考慮因素之一。此外，在今年2月初年度財務審核報告後，ASX並向投資人預告將推出供一般投資人使用的基金交易平台。

NASDAQ OMX則讚揚ASX對採用新技術與投入創新活動的努力，並期待Genium INET trading platform可給予ASX建置最先進且精密交易系統之協助，提供全球投資人高速、高容量、高擴充彈性與值得信賴的系統服務。



（林宣君 整理自澳洲證券交易所網站與相關報導）